



**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang**

Setiap manusia pasti menginginkan kehidupan yang layak demi kelangsungan hidupnya, kehidupan yang layak tersebut jika diukur secara lahir maka dapat dilihat dari terpenuhinya kebutuhan hidupnya antara lain kebutuhan primer, sekunder dan tersier. Kebutuhan primer adalah yang paling utama dalam peningkatan harkat dan martabat manusia yang terdiri dari sandang, papan dan pangan. Perumahan dan pemukiman merupakan salah satu bentuk kebutuhan dasar manusia dan merupakan faktor penting dalam peningkatan harkat dan martabat manusia, maka perlu diciptakan kondisi yang dapat mendorong pembangunan perumahan untuk menjaga kelangsungan penyediaan perumahan.<sup>1</sup>

Setiap keluarga pasti mendambakan mempunyai rumah sendiri untuk memenuhi kebutuhan hidupnya, yang mana rumah dapat dimiliki baik dengan cara membangun sendiri, menyewa bahkan membeli. Rumah dan tanah merupakan aset yang memiliki nilai yang cenderung meningkat dari waktu ke waktu sehingga aset tersebut cukup menjanjikan di dunia investasi. Sebagian besar masyarakat memilih menginvestasikan hartanya ke dalam wujud tanah dan rumah. Islam sangat menganjurkan seseorang untuk mempersiapkan diri untuk pelaksanaan perencanaan masa yang akan datang sekaligus untuk

<sup>1</sup>Peraturan Menteri Tentang Perumahan Rakyat No.04/PERMEN/M/2005

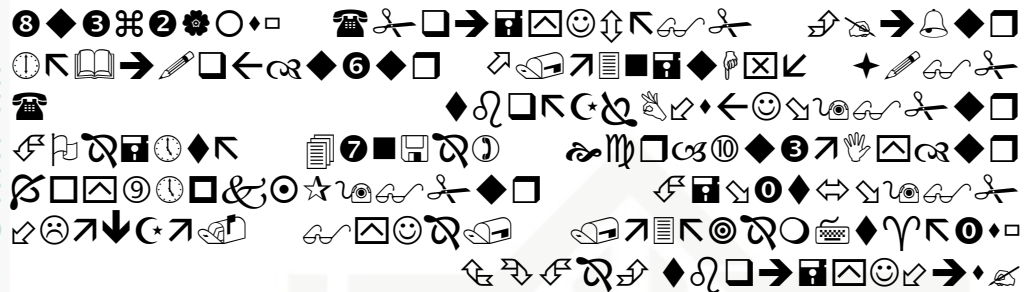
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

mengahdapi hal-hal yang tidak diinginkan, sebagaimana telah dianjurkan oleh Allah dalam Surat at-Taubah ayat 105 :



Artinya : Dan katakanlah : “Bekerjalah kamu, maka Allah dan rasul-Nya serta orang-orang mukmin akan melihat pekerjaanmu itu, dan kamu akan dikembalikan kepada (Allah) yang mengetahui akan yang ghaib dan yang nyata, lalu diberitakan-Nya kepada kamu apa yang telah kamu kerjakan.

Pertumbuhan bisnis properti semakin pesat seiring kemajuan perekonomian Indonesia. Pertumbuhan ini dibarengi dengan meningkatnya pertumbuhan kredit konsumsi masyarakat termasuk sektor properti. Banyak alasan dikemukakan perihal keunggulan berinvestasi di sektor properti, salah satunya adalah karena aset properti selalu meningkat nilainya seiring dengan perjalanan waktu. Akan tetapi, meskipun memiliki pertumbuhan yang tinggi dan memberikan kontribusi besar bagi pertumbuhan ekonomi di Indonesia nilai properti di Indonesia sendiri telah melambung sangat tinggi hingga dikhawatirkan terus meningkat dan tidak mencerminkan harga yang sebenarnya.

Saat ini masyarakat juga semakin leluasa membeli produk properti karena banyaknya fasilitas kredit yang ditawarkan oleh perbankan. Dengan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

jumlah penduduk yang sangat besar, Indonesia menjadi pasar potensial bagi pemasaran produk-produk properti.<sup>2</sup>

Peningkatan harga asset properti dengan harga tanah dan bangunan yang lebih tinggi dari laju inflasi dari tahun ke tahun yang menyebabkan banyaknya investor tertarik untuk melakukan investasi di sektor ini. Properti merupakan asset yang memiliki nilai investasi yang tinggi dan dinilai cukup aman serta stabil. Harga properti (khususnya rumah) mengalami kenaikan sekitar 10 persen setiap tahunnya. Sektor properti yang mengalami peningkatan ini bisa dilihat dari banyaknya pembangunan perumahan, apartemen, hotel, rumah toko (ruko), pusat perbelanjaan, dan pusat perkantoran.<sup>3</sup>

Dalam rangka menjaga pertumbuhan perekonomian nasional agar tetap berada pada momentum yang positif maka diperlukan upaya untuk meningkatkan pembiayaan perekonomian dengan mendorong berjalannya fungsi intermediasi perbankan. Upaya tersebut dilakukan melalui penyesuaian terhadap kebijakan makroprudensial yang dilakukan secara proporsional dan terukur dengan memberikan pelonggaran dalam ketentuan perkreditan khususnya di sektor properti. Bank Indonesia dalam hal ini dirasa perlu dalam

<sup>2</sup>Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol. 38 No. 1 September 2016| *administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id*, hlm 4.

<sup>3</sup>Ferina Rusteliana, 2014. Pengumuman *Stock Split* Terhadap *Trading Volume Activity* dan *Abnormal Return* (Studi pada Perusahaan *Real Estate* dan Properti yang Lsiting di BEI). Jurnal Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya, Malang.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

pengetatan dalam kaitannya dalam manajemen risiko guna mengantisipasi meningkatnya risiko kredit bagi bank dengan kredit properti besar.<sup>4</sup>

Dilatarbelakangi fenomena krisis keuangan global pada tahun 2008 yang pernah terjadi di Amerika Serikat pada sektor perekonomiannya yaitu dengan tren yang sama, peningkatan harga properti. Krisis ekonomi itu disebut dengan krisis *subprime mortgage*, dimana saat itu kredit perumahan di AS diberikan kepada debitur-debitur yang memiliki portofolio kredit yang buruk.<sup>5</sup>

Tren yang terjadi adalah ketika permintaan (*demand*) akan properti meningkat, sementara ketersediaan (*supply*) properti terbatas, tingkat bunga yang relatif rendah, ditambah lagi kemudahan dalam memfasilitasi spekulasi terhadap asset properti yang dibiayai melalui kredit, kondisi seperti ini menyebabkan peningkatan harga properti. Bagi bank tren kenaikan harga ini dinilai cukup memberikan keuntungan, sehingga ekspansi kredit properti pun terjadi. Jika pemberian kredit ini tidak diimbangi dengan aturan prudensial yang memadai, akan terjadi peningkatan angka *non performing loan* (NPL), yaitu memburuknya kualitas kredit. Kondisi ini lah yang menyebabkan peningkatan harga properti yang tidak wajar, yang biasa disebut *bubble*(gelembung harga). *Bubble* merupakan kondisi dimana harga asset yang tidak merepresentasikan harga fundamentalnya, yaitu untuk properti biasanya mencakup harga tanah, ongkos bangunan, dan margin keuntungan pengembang.<sup>6</sup>

<sup>4</sup>Bank Indonesia, 2015. Peraturan Bank Indonesia No. 17/10/PBI/2015 Tentang Rasio *Loan To Value* atau Rasio *Financing To Value* Untuk Kredit atau Pembiayaan Properti dan Uang Muka Untuk Kredit atau Pembiayaan Kendaraan Bermotor.

<sup>5</sup>Merdeka.com. *Tentang Perbedaan Krisis Ekonomi 1998, 2008 dan 2013 versi BI*. www.merdeka.com. Diakses Mei 2017.

<sup>6</sup>*Loc. Cit*, hlm 9.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

Jika membiarkan *bubble* yang terjadi, yaitu harga properti yang tidak sesuai dengan fundamentalnya menyebabkan nilai agunan untuk kredit pemilikan properti menjadi jauh dibawah nilai pinjaman. Sementara ketika perekonomian menurun dan kapasitas pendapatan hilang, kemampuan masyarakat untuk pengembalian kredit menjadi tersendat sehingga kinerja kredit pun memburuk. Nilai agunannya tidak dapat menutupi kerugian dan kegagalan kreditnya. Terlebih jika NPL kredit properti semakin meningkat, maka akan ada banyak asset properti yang dijual akan menutup kerugian sehingga harganya semakin menurun. Dengan kata lain gelembung pun pecah (*bubble burst*). Semakin tinggi tingkat konsentrasi kredit pada sektor properti, akan semakin luas dampak yang ditimbulkan, termasuk meningkatkan risiko sistemik. Penurunan harga properti tersebut akan mengakibatkan bank mengalami kesulitan likuiditas, sehingga sulit menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya terjadi instabilitas di sistem keuangan.<sup>7</sup>

Guna mengantisipasi keadaan yang pernah terjadi diatas diperlukan suatu kebijakan yang mampu meredam akumulasi risiko yang timbul akibat tindakan spekulasi dan tingginya tingkat konsentrasi kredit pada sektor properti. Dalam hal ini, kebijakan yang bersifat mikroprudensial meningkatkan kehati-hatian bank sendiri tidak cukup. Diperlukan kebijakan yang bersifat agregat untuk mengendalikan perilaku ambil risiko agen ekonomi yang berlebihan, yakni kebijakan *loan to value* (LTV). Kebijakan ini dimaksudkan untuk mengurangi perilaku spekulatif dalam investasi properti

---

<sup>7</sup> Loc. Cit, hlm 9

### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Diarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

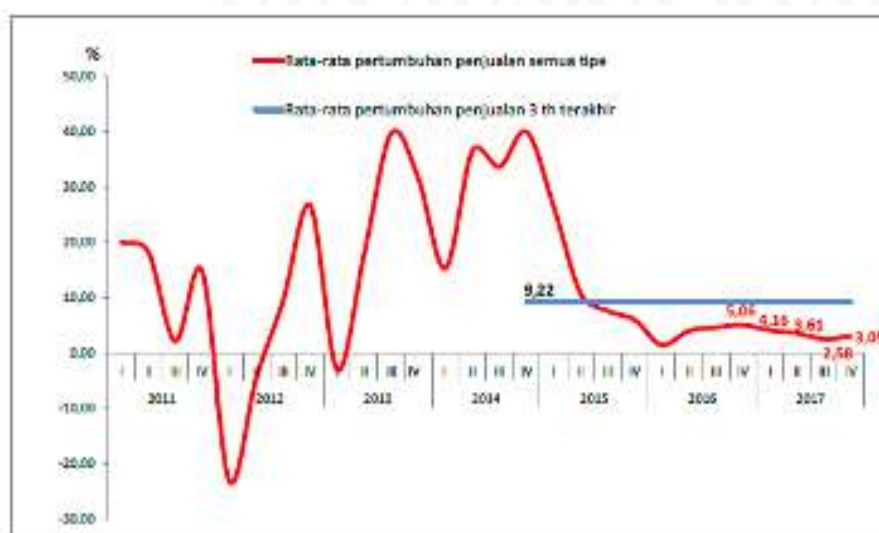
2. Diarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

yang dibiayai oleh sektor perbankan, dengan mensyaratkan besarnya uang muka kredit pemberian rumah pada jumlah tertentu.<sup>8</sup>

*Loan to Value* (LTV) merupakan salah satu kebijakan makroprudensial yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sebagai pemegang otoritas dengan upaya menjaga stabilitas sistem keuangan, yaitu dengan cara menetapkan besaran *loan to value* pada kredit beragunan properti dan kredit kepemilikan properti, serta *downpayment* untuk kredit kendaraan bermotor. Rasio *loan to value* yang berikutnya disebut LTV adalah rasio antara nilai kredit yang dapat diberikan oleh kreditur (bank) terhadap nilai agunan berupa properti pada saat awal pemberian kredit berdasarkan harga penilaian terakhir.<sup>9</sup>

Pada Maret tahun 2012, Bank Indonesia (BI) untuk pertama kalinya memberlakukan pengetatan ketentuan LTV. Hal ini dilatarbelakangi karena pertumbuhan properti pada tahun 2011 sampai dengan kuartal pertama tahun 2012 dinilai terlalu tinggi, yaitu mencapai 26,56 persen. Kondisi tersebut di khawatirkan akan memicu terjadinya risiko *bubble* di sektor properti. Ketentuan LTV ini dikeluarkan sebagai bentuk kehati-hatian BI dalam penyaluran kredit properti. Selain Indonesia, pengaturan seperti ini juga diberlakukan di sejumlah negara antara lain di Hongkong, Hungaria, India, Singapura, Thailand, Tiongkok, Yunani, dan Latvia.<sup>10</sup>

**Gambar 1.1 Pertumbuhan Penjualan Rumah (% , qtt)**



ektor

Properti.  
201550.1

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

*Sumber : Bank Indonesia, 2017*

Pada grafik 1.1 Fluktuasi pertumbuhan penjualan hunian dapat dilihat pertumbuhan penjualan rumah pada kuartal III 2013 kenaikannya mencapai +40% (qto) dan mengalami penurunan di kuartal IV-2013, adanya kebijakan Penyempurnaan Ketentuan LTV 2013 turut memberikan dampak terhadap penurunan permintaan hunian<sup>11</sup>. Di tahun 2015 hingga kuartal II mengalami penurunan penjualan yang terus melaju yang diakibatkan kenaikan harga hunian dan menyebabkan daya beli masyarakat lemah, namun di bulan Juni 2015 BI kembali melakukan relaksasi LTV untuk menahan laju penurunan penjualan hunian properti dengan merelaksasi LTV dan diharapkan memacu kembali daya beli masyarakat, karena daya beli properti yang masih diminati masyarakat (konsumen) adalah melalui skema pembiayaan KPR. Grafik 1.2 dapat dilihat sumber pembiayaan terbesar hingga tahun 2017 adalah fasilitas KPR.

#### **Gambar 1.2 Sumber Pembiayaan Konsumsi Properti<sup>12</sup>**

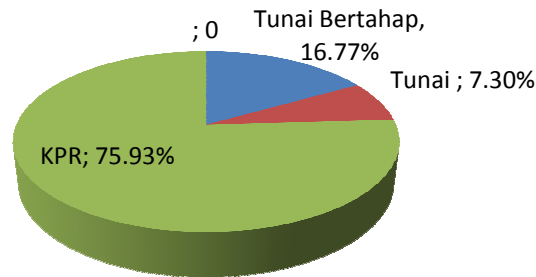
<sup>11</sup>Bank Indonesia, Laporan Survei Harga Properti Residensial Triwulan IV tahun 2017.

<sup>12</sup> *Ibid.*

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## Grafik 1.2 Sumber Pembiayaan Konsumsi



Sumber : Bank Indonesia, 2017

Pada tahun 2012 dan tahun pertengahan pertama tahun 2013 sektor properti bertumbuh cepat. Faktor pertama pertumbuhan yang kuat ini terjadi karena ekspansi perekonomian Indonesia yang subur. Meskipun pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) pada tahun 2012 (+6,2%) di bawah puncak pertumbuhan pasca Krisis Finansial Asia (+6,5%), faktor kedua komposisi demografi Indonesia mendukung pertumbuhan ekonomi termasuk sektor properti. Indonesia memiliki populasi yang besar (kira-kira 250 juta orang pada tahun 2015) yang menjadi semakin makmur, direfleksikan oleh segmen kelas menengah Indonesia yang berkembang cepat. Dan faktor ketiga adalah tingkat suku bunga bank sentral. Antara Februari 2012 sampai pertengahan 2013 bank sentral Indonesia (Bank Indonesia) mempertahankan suku bunga acuannya (BI Rate) padat 5,75%, kebijakan terendah dalam sejarah Negara dengan ekonomi terbesar di Asia Tenggara.<sup>13</sup>

Peningkatan pada sektor properti yang tinggi ini tidak dibarengi dengan perekonomian umum yang sedang melambat. Bank Indonesia kembali

<sup>13</sup> Merdeka.com. *Loc. cit.*



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

mengelurkan kebijakan LTV pada tanggal 24 September 2013 yaitu SE No. 15/40/DKMP, yang merupakan revisi dari surat edaran pada tahun 2012 yang dianggap belum berhasil mengendalikan pertumbuhan sektor properti.

Untuk mendorong merosotnya sektor properti ini BI melonggarkan kebijakan LTV pada Juni 2015 yaitu Peraturan Bank Indonesia No. 17/10/PBI/2015 dan kembali menyempurnakan kebijakan pada LTV pada Agustus 2016 yang tertuang pada Peraturan Bank Indonesia No. 18/16/PBI/2016 karena dianggap belum mampu meningkatkan kredit/ pembiayaan pada tahun 2016 dan diharapkan mampu mengalami tren kenaikan pada tahun-tahun mendatang.

Sektor properti mendapatkan perhatian dari pemerintah khususnya Bank Indonesia, karena kegiatan transaksi di sektor properti yang sebagian besar bersifat *immobile* menunjukkan sektor properti merupakan salah satu sumber penerimaan pemerintah yang berpotensi cukup besar dalam meningkatkan *local taxing power* baik melalui instrumen pajak daerah maupun melalui mekanisme bagi hasil pajak. Sektor properti yang meliputi sektor konstruksi dan *real estate* merupakan salah satu sektor yang penting karena mampu menarik dan mendorong kegiatan di berbagai sektor ekonomi, mempengaruhi perkembangan sektor keuangan, serta berdampak pada pertumbuhan ekonomi dan lapangan kerja

Tahun 2013, Kementerian Perindustrian Republik Indonesia membuat publikasi yang menyebutkan bahwa terdapat lebih dari 175 produk industri yang terkait dengan sektor properti. Beberapa contohnya, produk industri baja, alumunium, pipa, semen, keramik, batu bata, genteng, kaca, cat, *furniture*,

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

kayu, peralatan rumah tangga, alat kelistrikan, *home appliances*, gypsum, dan lain-lain. Industri bahan bangunan dan konstruksi tersebut umumnya sektor padat karya yang menyerap tenaga kerja yang banyak. Karena itu, sektor properti langsung atau tidak telah mendorong produktifitas nasional, mengurangi angka pengangguran, dan menekan angka kemiskinan.<sup>14</sup>

Kajian yang dilakukan Real Estate Indonesia (REI) dan Pusat Penelitian Universitas Indonesia terhadap data-data sepanjang tahun 2010, kontribusi sektor properti dan konstruksi ke Produk Domestik Bruto (PDB) sebesar 9,4%. Kajian tersebut dapat menunjukkan bahwa sektor properti masih menjadi indikator perkembangan ekonomi secara nasional. Kementerian perindustrian pernah merilis angka kontribusi sektor properti itu sebesar US\$75 Miliar.<sup>15</sup>

Dengan diterbitkannya relaksasi kebijakan LTV pada Agustus 2016 yang tertuang pada Peraturan Bank Indonesia No. 18/16/PBI/ 2016 tentu mendapat reaksi dari pasar sektor properti baik itu reaksi positif maupun negatif atas informasi yang diberlakukan oleh Bank Indonesia. Saat diberlakukan pengetatan kebijakan LTV untuk pertama kalinya pada tahun 2012, menurut Gunanta menyatakan pengaruh dari aturan pemerintah mengenai *loan to value*, yang menurut media massa akan memengaruhi volume penjualan unit rumah, sehingga akan menurunkan profitabilitas perusahaan yang memengaruhi kinerja perusahaan dan diperkirakan akan

<sup>14</sup>Erlangga Satriagung. *Properti Menggerakkan Ekonomi*. <http://kanalsatu.com>. Diakses Juni 2017.

<sup>15</sup>Ibid.

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

menurunkan harga saham. <sup>16</sup>Hal ini terbukti dari mayoritas harga saham unggulan dari sektor properti mengalami penurunan signifikan dan menahan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penurunan harga saham tersebut membuat valuasi harga saham relatif murah di bawah rata-rata valuasi IHSG, berdasarkan *price to earnings ratio* (PER).<sup>17</sup>

Penelitian-penelitian terdahulu banyak dilakukan terhadap obyek kelompok saham perusahaan manufaktur, saham perusahaan jasa keuangan dan saham LQ-45, sementara penelitian yang menganalisis kinerja saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) dan menggunakan jangka waktu 2015-2017. Sehubungan dengan hal tersebut, maka sangat perlu dilakukan penelitian lebih lanjut tentang kinerja saham syariah khususnya yang berkaitan dengan harga saham. Penetapan indeks JII sebagai obyek penelitian dimaksudkan untuk menganalisis apakah harga saham pada kelompok saham syariah secara empiris juga mempunyai keterkaitan dengan rasio keuangan seperti halnya untuk saham-saham pada umumnya.

Berdasarkan uraian diatas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai reaksi pasar saham industri properti dan *real estate* yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* terhadap penetapan Peraturan Bank Indonesia PBI No. 17/10/PBI/2015 dan PBI No. 18/16/PBI/2016 dengan judul **“ANALISIS REAKSI PASAR AKIBAT PERUBAHAN KEBIJAKAN *LOAN TO***

<sup>16</sup>Gunanta. *Dampak Aturan Pembatasan Loan to Value berpengaruh terhadap Perubahan Harga saham Sektor Properti*. Jurnal Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya, Surabaya.2012.

<sup>17</sup>I Gede Hendra S dan Ni Putu Sri Harta. *Reaksi Pasar Pada Regulasi Loan To Value*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 10.1 (2015): 107-120.

## **VALUE PADA PERUSAHAAN PROPERTI DI JAKARTA ISLAMIC INDEX TAHUN 2015-2017”**

### **B. Definisi Istilah**

#### **1. Reaksi Pasar**

Reaksi pasar merupakan reaksi atas suatu peristiwa yang dapat diibaratkan sebagai suatu kejutan (*surprise*) atau sesuatu yang tidak diharapkan (*unexpected*). Reaksi pasar dari suatu peristiwa diproksikan dengan return tak normal (*abnormal return*). Semakin besar kejutannya, maka semakin besar reaksi pasarnya. Return tak normal yang bernilai nol menunjukkan bahwa pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa yang terjadi. Jika pasar bereaksi terhadap peristiwanya, maka akan diperoleh return tak normal signifikan berbeda dengan nol. Pasar bereaksi karena mengandung suatu informasi atau dengan kata lain peristiwa yang mengandung nilai ekonomis yang dapat mengubah nilai perusahaan. Dengan adanya suatu peristiwa, maka suatu informasi baru mengenai nilai perusahaan diketahui publik.<sup>18</sup>

#### **2. Abnormal Return**

Return tak normal (Abnormal Return) merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return saham. Dengan adanya peristiwa tertentu, maka return normal akan naik apabila peristiwanya adalah peristiwa baik atau *good news* atau akan turun apabila peristiwanya

<sup>18</sup>Jogiyanto, 2012. *Pasar Efisien Secara Informasi, Operasional dan Keputusan*. Edisi Kedua, Yogyakarta : BPFE, hlm 4.



**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

adalah peristiwa buruk atau *bad news*. Efisiensi pasar secara informasi bentuk setengah kuat dan secara keputusan diuji dengan melihat return tak normal yang terjadi. Pasar dikatakan efisien jika satu atau beberapa pelaku pasar menikmati return tak normal dalam jangka waktu yang lama.<sup>19</sup>

### 3. Kebijakan Makroprudensial

Kebijakan makroprudensial adalah kebijakan yang memberikan arahan bahwa stabilitas keuangan nasional berfungsi secara efektif dan efisien, serta mampu bertahan terhadap kerentanan internal dan eksternal sehingga alokasi sumber pendanaan atau pembiayaan dapat berkontribusi pada pertumbuhan dan stabilitas perekonomian nasional. Kebijakan makroprudensial sebagai kebijakan yang memiliki tujuan untuk memelihara stabilitas sistem keuangan secara keseluruhan melalui pembatasan risiko sistemik.<sup>20</sup> Didalam beberapa penelitian risiko sistematis didefinisikan sebagai risiko yang dapat mengakibatkan hilangnya kepercayaan publik dan peningkatan ketidakpastian dalam sistem keuangan, sehingga sistem keuangan tidak dapat berfungsi dengan baik dan mengganggu jalannya perekonomian.

### 4. Rasio Loan To Value (LTV)

*Loan To Value* (LTV) adalah rasio antara nilai kredit atau pembiayaan yang dapat diberikan bank terhadap nilai agunan berupa properti pada saat pemberian kredit atau pembiayaan. Adapun ruang lingkup properti meliputi rumah tapak, rumah susun (apartemen, flat, kondominium dan griya tawang), rumah kantor dan rumah toko

<sup>19</sup>*Ibid*, hlm 32.

<sup>20</sup>Bank Indonesia.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

(ruko).<sup>21</sup> *Loan to Value* merupakan salah satu *instrument* kebijakan makroprudensial yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia untuk menahan perlambatan sekaligus mendorong pertumbuhan kredit sehingga turut berkontribusi dalam mempercepat pemulihan ekonomi domestik dengan menjaga stabilitas sistem keuangan.<sup>22</sup>

## 5. Volume Perdagangan Saham (*Trading Volume Activity*)

Volume perdagangan saham adalah banyaknya lembar saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari bursa dengan tingkat harga yang disepakati oleh penjual dan pembeli saham melalui perantara (*broker*) perdagangan saham di pasar modal yang dikenal dengan lot.

## 6. Harga Saham

Saham merupakan surat tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan terhadap perusahaan yang menerbitkan saham tersebut<sup>23</sup>. Sedangkan harga saham adalah nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan suatu saham tersebut, dimana perubahan atau fluktuasinya sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar bursa. Semakin banyak investor yang ingin membeli atau menyimpan saham, harga nya semakin naik.

<sup>21</sup>Kompas.BI Terbitkan Surat Edaran Penyempurnaan Ketentuan LTV. [www.ekonomi.kompas.com](http://www.ekonomi.kompas.com). Diakses Mei 2017.

<sup>22</sup>Bank Indonesia. *Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2016*.[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). Diakses Mei 2017.

<sup>23</sup>Pandji Anoraga dan Pakarti. 2001. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta : PT Rineka Cipta, hlm 54.

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Sebaliknya, semakin banyak investor yang ingin menjual atau melepaskan suatu saham, maka harganya semakin bergerak turun.

## **C. Permasalahan**

### **1. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan uraian diatas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut :

- a) Pertumbuhan bisnis properti semakin pesat dan nilainya semakin meningkat seiring dengan kemajuan perekonomian Indonesia, namun nilai properti di Indonesia semakin melambung tinggi dan dikhawatirkan terus meningkat dan tidak mencerminkan harga yang sebenarnya.
- b) Dalam rangka menjaga pertumbuhan perekonomian nasional agar tetap berada pada momentum yang positif maka diperlukan upaya untuk meningkatkan pembiayaan perekonomian dengan mendorong berjalannya fungsi intermediasi perbankan.
- c) Kebijakan makroprudensial sebagai upaya penyesuaian dengan memberikan pelonggaran dalam ketentuan perkreditan khususnya di sektor properti.
- d) Kebijakan Bank Indonesia dalam mengatur atau memperketat aturan dalam kaitannya dengan manajemen risiko guna mengantisipasi meningkatnya resiko kredit.

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

- e) Pengetatan aturan kredit melalui penurunan rasio LTV yang merupakan kebijakan Bank Indonesia menyebabkan perlambatan kredit kepemilikan rumah.
- f) Perlambatan kredit kepemilikan rumah yang semakin merosot akhirnya membuat Bank Indonesia memberikan kelonggaran kebijakan LTV untuk mendongkrak merosotnya sektor properti karena masih belum mampu meningkatkan kredit pembiayaan.
- g) Dengan kebijakan Bank Indonesia mempengaruhi keinginan investor dalam melakukan transaksi saham sehingga menyebabkan timbulnya *abnormal return* atau tidak serta adanya perbedaan *trading volume activity*.
- h) Kebijakan LTV yang dikeluarkan oleh pemerintah pada akhirnya akan mempengaruhi volume penjualan unit rumah, sehingga akan menurunkan profitabilitas perusahaan yang tentunya akan mempengaruhi kinerja perusahaan yang akan berdampak kepada penurunan harga saham.
- i) Penurunan harga saham industri properti dan *real estate* mengalami penurunan yang signifikan dan menahan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang membuat valuasi harga saham relatif murah dibawah rata-rata.

## 2. Batasan Masalah

- a) Penelitian ini difokuskan kepada pergerakan harga saham perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*



**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

dengan melihat return tak normal (*abnormal* return) pada saat diumumkan Peraturan Bank Indonesia No. 17/10/PBI/2015 dan PBI No. 18/16/PBI/2016.

- b) Periode yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 3 periode yaitu dari tahun 2015 hingga 2017 menggunakan laporan keuangan secara bulanan.

### 3. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan diatas, maka rumusan masalah yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah :

- a) Apakah *abnormal return* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan industri properti dan *real estate* setelah penerapan kebijakan *Loan To Value* PBI No. 17/10/PBI/2015 dan PBI No. 18/16/PBI/2016 periode 2015-2017?
- b) Apakah *trading volume activity* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan industri properti dan *real estate* setelah penerapan kebijakan *Loan To Value* PBI No. 17/10/PBI/2015 PBI dan No. 18/16/PBI/2017 periode 2015-2017?
- c) Apakah *abnormal return* dan *trading volume activity* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan industri properti dan *real estate* setelah penerapan kebijakan *Loan To Value* PBI No. 17/10/PBI/2015 PBI dan No. 18/16/PBI/2017 periode 2015-2017?

### D. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## 1. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji reaksi pasar saham industri properti dan *real estate* yang diwakilkan dengan *abnormal return* dan *trading activity volume* terhadap peristiwa penetapan Peraturan Bank Indonesia Nomor PBI No. 17/10/PBI/2015 dan PBI No. 18/16/PBI/2016 pada aktivitas pada bursa *Jakarta Islamic Index* dan bagaimanakah pengaruhnya kepada harga saham perusahaan property dan *real estate*.

## 2. Manfaat Penelitian

- a) Bagi Perusahaan: sebagai wacana atau sumber informasi untuk mengetahui dampak yang ditimbulkan oleh pengumuman kebijakan LTV terhadap *abnormal return saham* dan *trading volume activity*. Perusahaan dapat menjadikan hasil penelitian ini sebagai bahan pertimbangan sebelum ataupun kebijakan perusahaan lainnya guna mencapai tujuan perusahaan.
- b) Bagi Penanam Modal atau Investor: sebagai sumber informasi dan bahan pertimbangan yang dapat memberikan input bagi investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi yang khususnya berkaitan dengan kebijakan LTV yang dilakukan perusahaan. Selain itu juga diharapkan dapat memberikan informasi tambahan mengenai dampak dari pengumuman kebijakan pemerintah.
- c) Bagi Peneliti : penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai hasil penerapan teori dan ilmu manajemen khususnya manajemen keuangan dan untuk menambah wawasan pemikiran peneliti tentang dampak

yang ditimbulkan oleh pengumuman kebijakan LTV terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* saham.

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.